

PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TRANSPARANSI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Anita Tarihoran

Program Studi Akuntansi STIE Mikroskil
Jalan Thamrin No. 112, 124,140 Medan 20212
anita.tarihoran@mikroskil.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Penghindaran Pajak dan *Leverage* sebagai variabel independen, secara simultan dan parsial terhadap Nilai Perusahaan sebagai variabel dependennya, dengan Transparansi Perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 141 perusahaan. Pemilihan sampel menggunakan teknik purposive sampling, sehingga diperoleh total sampel sebanyak 228 perusahaan. Metode pengujian data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Secara simultan, Penghindaran Pajak dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial, *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penghindaran Pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Transparansi Perusahaan mampu memoderasi hubungan antara Penghindaran Pajak dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci: *nilai perusahaan, penghindaran pajak, leverage, transparansi perusahaan*

1. Pendahuluan

Perusahaan dihadapkan pada persaingan yang keras agar dapat bertahan dalam pasar global, khususnya untuk industri manufaktur di Indonesia. Agar dapat mempertahankan kelangsungan usahanya, perusahaan dituntut untuk memiliki keunggulan kompetitif dari perusahaan lainnya. Dalam melaksanakan strategi mencapai keunggulan kompetitif, banyak kendala yang harus dihadapi perusahaan salah satunya dalam segi pendanaan. Penerbitan saham merupakan salah satu cara paling efektif dalam memperoleh dana. Semakin banyak investasi saham yang ditanamkan dalam perusahaan dapat meningkatkan nilai saham yang merupakan cerminan nilai perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh Penghindaran Pajak dan *Leverage* secara simultan maupun parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014 dan mengetahui kemampuan Transparansi Perusahaan sebagai variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh Penghindaran Pajak dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan motivasi bagi perusahaan untuk menyajikan laporan tahunan yang lebih transparan dan dapat diandalkan, memberikan informasi tambahan

kepada pihak investor dalam memilih perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik sehingga memiliki keputusan yang tepat dalam berinvestasi, dan referensi dan dasar pengembangan dalam melakukan penelitian yang selanjutnya serta membantu penulis mengetahui seberapa besar tingkat penghindaran pajak dan *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan dan mengetahui kemampuan transparansi perusahaan dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh penghindaran pajak dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Amalia Ilmianai dan Catur Ragil Sutrisno [1] dengan judul “Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderating”. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah variabel yang digunakan, penelitian ini menambahkan 1 variabel lainnya yaitu *Leverage*. Alasan menambahkan variabel *Leverage* karena dapat membantu investor dalam menganalisis besarnya proporsi hutang terhadap modal sendiri sehingga dapat memberikan petunjuk tentang kelayakan investasi saham pada perusahaan. Jika perusahaan dianggap layak, maka investor akan tertarik menanamkan investasinya dalam bentuk saham pada perusahaan. Selain itu periode penelitian yang digunakan dalam penelitian terdahulu antara tahun 2010-2012 dan periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah antara tahun 2011-2014.

2. Kajian Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

2.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham [2]. Untuk dapat menciptakan nilai bagi perusahaan, manajer keuangan harus mencoba untuk membuat keputusan investasi yang tepat, mencoba untuk membuat keputusan pendanaan yang tepat, dan keputusan deviden yang tepat serta keputusan investasi modal kerja bersih [3]. Faktor-faktor yang sering digunakan sebagai usaha untuk memperkirakan nilai perusahaan adalah nilai buku, nilai appraisal, nilai pasar saham, nilai *chop-shop*, dan nilai arus kas [4].

$$Tobins\ Q = \frac{MVE+D}{BVE+D}$$

2.2. Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak adalah proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi pengenaan pajak yang tidak dikehendaki. Penghindaran pajak adalah suatu tindakan yang benar-benar legal. Penghindaran pajak juga sering disebut *tax planning*. Walaupun pada dasarnya penghindaran pajak adalah perbuatan yang sifatnya mengurangi hutang pajak dan bukan mengurangi kesanggupan atau kewajiban pajak melunasi pajak-pajaknya, perusahaan hendaknya mengusahakan agar tidak terperangkap kedalam perbuatan yang dianggap sebagai perbuatan penyeludupan pajak [5].

$$CASH\ ETR = \frac{\text{Pembayaran Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

2.3. Leverage

Rasio hutang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi hutang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari milik perusahaan. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan resiko keuangan debitor. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* mencerminkan risiko perusahaan relatif

tinggi karena perusahaan dalam operasinya menggunakan utang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga atas utang, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi [6].

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

2.4. Transparansi Perusahaan

Transparansi diartikan sebagai keterbukaan informasi, baik dalam proses pengambilan keputusan maupun dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan. Transparansi dapat dikatakan sebagai ketersediaan informasi bagi pihak luar. Perusahaan yang memiliki transparansi tinggi, umumnya mendapat penilaian tinggi pula dari investor [7]. Informasi yang diungkapkan meliputi visi, misi, sasaran usaha dan strategi, kondisi keuangan, susunan dan kompensasi pengurus, pemegang saham pengendali, kepemilikan saham oleh anggota direksi dan anggota dewan komisaris beserta anggota keluarganya dalam perusahaan dan perusahaan lainnya yang memiliki benturan kepentingan, sistem manajemen resiko, sistem pengawasan dan pengendalian internal, sistem dan pelaksanaan GCG serta tingkat kepatuhannya, dan kejadian penting yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan [8]. Terbukanya informasi kepada investor dapat melindungi kepentingan investor sebelum mengambil keputusan investasi pada perusahaan

$$\text{Transparansi} = \frac{n}{k}$$

2.5. Pengembangan Hipotesis

a. Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Penghindaran pajak dilakukan dengan cara memperkecil laba perusahaan. Karena semakin tinggi laba yang dilaporkan perusahaan maka semakin tinggi pula beban pajak yang harus dibayar. Namun, hal ini berdampak pada nilai perusahaan. Karena, investor yang akan menanamkan modalnya cenderung melihat laba bersih perusahaan.

H_{1a} : Penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

b. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur. Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leveragenya* tinggi karena tingginya rasio *leverage* menunjukkan tingginya resiko investasi. Hutang yang terus tumbuh tanpa pengendalian akan menimbulkan penurunan nilai perusahaan

H_{1b} : *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Penghindaran Pajak dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

Perilaku penghindaran pajak dapat berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Namun, manajer perusahaan berharap dengan meningkatnya transparansi perusahaan dapat mencegah turunnya nilai perusahaan. *Leverage* mengacu pada sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang. Tingginya pendanaan perusahaan menggunakan hutang mencerminkan resiko perusahaan relatif tinggi. Akibatnya, investor cenderung menghindari saham yang tingkat *leveragenya* tinggi. Hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan.

H_2 : Penghindaran Pajak dan *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

d. Pengaruh Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi dalam Memperkuat atau Memperlemah Pengaruh Penghindaran Pajak dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

Transparansi adalah keterbukaan dalam melaksanakan suatu proses kegiatan perusahaan. Dengan transparansi, pihak-pihak yang terkait akan dapat melihat dan memahami bagaimana dan atas dasar apa keputusan-keputusan tertentu dibuat serta bagaimana suatu perusahaan dikelola. Transparansi dapat meningkatkan dan memperlemah nilai perusahaan karena kandungan informasi yang disajikan lebih banyak. Perilaku penghindaran pajak dapat berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Namun, manajer perusahaan berharap dengan meningkatnya transparansi perusahaan dapat mencegah turunnya nilai perusahaan. Tingginya pendanaan perusahaan menggunakan hutang mencerminkan resiko perusahaan relatif tinggi. Akibatnya, investor cenderung menghindari saham yang tingkat *leveragenya* tinggi. Hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan. Transparansi pada laporan keuangan diharapkan dapat membantu investor memahami informasi dan membantu dalam mengambil keputusan investasi yang akhirnya mempengaruhi harga saham atau nilai perusahaan.

H₃ : Transparansi mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh penghindaran pajak dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan.

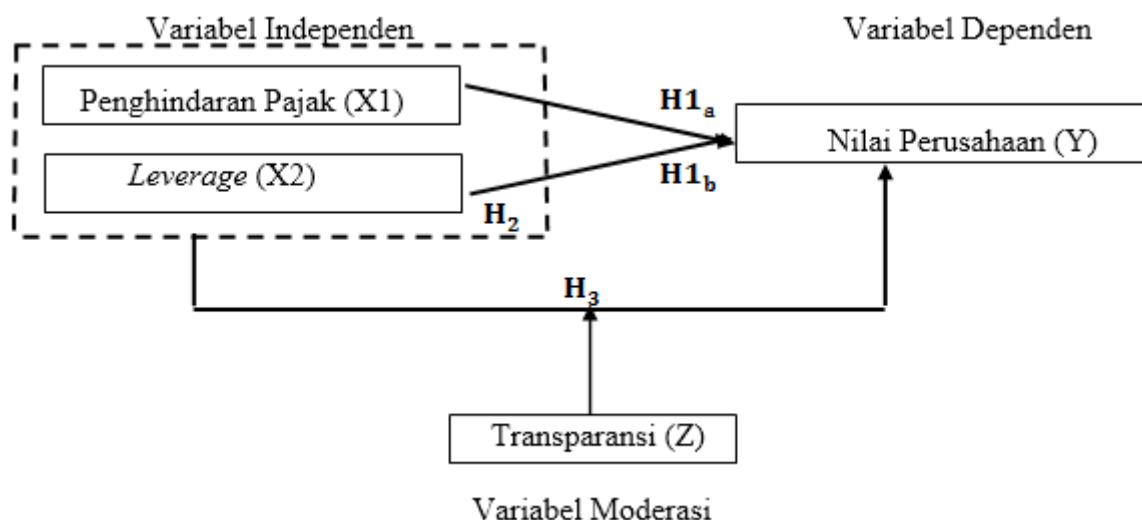
2.6. Review Peneliti Terdahulu

Tabel 1. Review Peneliti Terdahulu

Nama	Tahun	Judul	Variabel	Hasil
Gultom dan Syarif	2008	Pengaruh Kebijakan <i>Leverage</i> , Kebijakan Deviden, EPS terhadap Nilai Perusahaan.	<u>Variabel Independen</u> : a. Kebijakan <i>leverage</i> b. Kebijakan deviden c. EPS <u>Variabel Dependen</u> Nilai Perusahaan	a. Secara Simultan Kebijakan <i>Leverage</i> , Kebijakan Deviden, EPS secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. b. Secara Parsial variabel yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan adalah Kebijakan <i>Leverage</i> . c. Secara Parsial variabel yang tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan adalah Kebijakan Deviden dan EPS.
Amalia dan Catur	2014	Pengaruh <i>Tax Avoidance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderating.	Variabel Independen : <i>Tax Avoidance</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi : Transparansi Perusahaan.	a. Secara Simultan <i>Tax Avoidance</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan Transparansi mampu memoderisasi hubungan setiap variabel. b. Secara Parsial variabel yang berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan adalah <i>Tax avoidance</i> . c. Secara Parsial Transparansi mampu memoderasi hubungan <i>tax avoidance</i> dengan nilai perusahaan
Nanik dan Ratna.	2014	Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi	Variabel Independen : Perencanaan Pajak Variabel Dependen:	a. Secara simultan Perencanaan Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan <i>Corporate Governance</i> berpengaruh terhadap hubungan setiap variabel.

		<i>Corporate Governance.</i>	Nilai Perusahaan Variabel Moderasi : <i>Corporate Governance</i>	b. Secara Parsial variabel yang berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan adalah Penghindaran Pajak. c. Secara Parsial <i>Corporate Governance</i> berpengaruh negatif terhadap hubungan positif Perencanaan Pajak dan Nilai Perusahaan.
Ramadani dan Siti	2014	Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajemen, Kebijakan Deviden, dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen : a. Profitabilitas b. Kepemilikan manajemen c. Kebijakan Deviden d. <i>Leverage</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	a. Secara Simultan :Kepemilikan Manajemen, <i>leverage</i> secara simultan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas dan Kebijakan Deviden secara simultan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. b. Secara Parsial variabel berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan adalah Kepemilikan Manajemen dan <i>Leverage</i> . c. Secara Parsial variabel yang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan adalah Profitabilitas dan Kebijakan Deviden.
Timotius dan Yaterina	2013	Pengaruh Pengungkapan terhadap Nilai Perusahaan.	Variabel Independen : Pengungkapan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	a. Secara Simultan Pengungkapan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan b. Secara Parsial variabel yang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan adalah Pengungkapan

Kerangka konsep dalam penelitian ini adalah



Gambar 1. Kerangka Konseptual

3. Metode Penelitian

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi terhadap data sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2011-2014. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014 (berjumlah 141 perusahaan). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu dimana umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian [9]. Sehingga jumlah sampel terakhir sebanyak 57 perusahaan.

Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 2. Kriteria Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi Penelitian : Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014	141
Kriteria :	
a. Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan berturut-turut selama periode 2011-2014.	(15)
b. Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dengan mata uang Rupiah (Rp)	(30)
c. Perusahaan manufaktur dengan nilai laba negative	(39)
Jumlah sampel yang diperoleh	57
Jumlah sampel pengamatan = 57 x 4	228

3.1. Definisi Operasional dan Metode Pengukuran Variabel

Adapun definisi operasional dalam penelitian ini dijelaskan pada Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen dan Independen	Definisi Variabel	Indikator Variabel	Skala Pengukuran
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham.	$Tobins\ Q = \frac{MVE+D}{BVE+D}$	Rasio
Penghindaran Pajak (X1)	Penghindaran pajak adalah proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi pengenaan pajak yang tidak dikehendaki tetapi masih dalam bingkai peraturan perpajakan.	$CASH\ ETR = \frac{Pembayaran\ Pajak}{Laba\ Sebelum\ Pajak}$	Rasio
Leverage (X2)	<i>Leverage</i> merupakan rasio antara total kewajiban dengan total aset.	$Leverage = \frac{Total\ Kewajiban}{Total\ Ekuitas}$	Rasio
Transparansi Perusahaan (Z)	Transparansi diartikan sebagai keterbukaan informasi, baik dalam proses pengambilan keputusan maupun dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan.	$Transparansi = \frac{n}{k}$	Rasio

3.2. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis statistik. Adapun model regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e \quad (1)$$

Untuk mendukung penelitian ini, peneliti juga melakukan uji residual. Langkah uji residual dapat digambarkan dengan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Z = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e \quad (2)$$

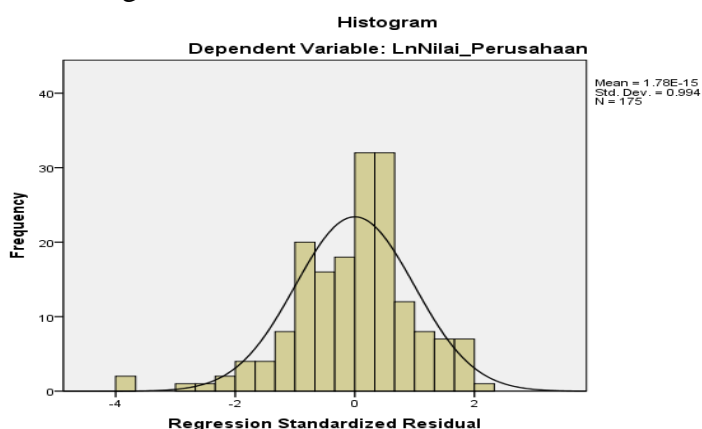
$$|e| = \alpha + \beta_3 Y \quad (3)$$

4. Hasil dan Pembahasan

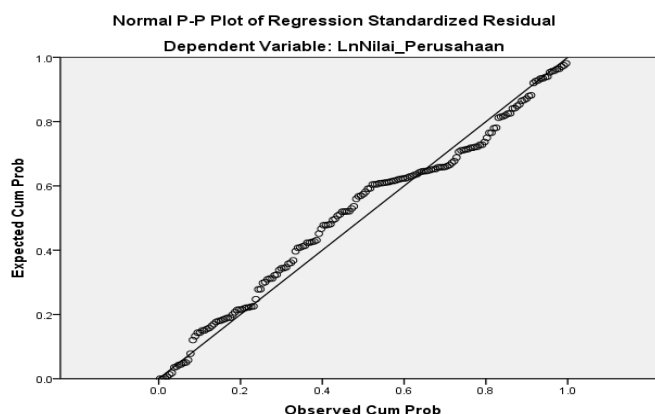
4.1 Uji Asumsi Klasik

4.1.1 Uji Asumsi Klasik Hipotesis Pertama

Dari pengujian asumsi klasik untuk hipotesis pertama diketahui bahwa data tidak memenuhi Uji Normalitas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi. Oleh karena itu, dilakukan trimming data dan transformasi data kedalam bentuk *Logaritma Natural* untuk Nilai Perusahaan kemudian dilakukan pengujian asumsi klasik kembali dan diperoleh hasil bahwa data untuk hipotesis pertama telah lolos uji asumsi klasik. Hasil uji asumsi klasik setelah transformasi data adalah sebagai berikut :



Gambar 2. Grafik Histogram Uji Normalitas Hipotesis Pertama



Gambar 3. Normal Probability Plot Hipotesis Pertama

Berdasarkan Gambar 2, grafik histogram uji normalitas setelah transformasi data diketahui bahwa histogram memiliki kurva yang tidak menceng ke sebelah kiri maupun ke sebelah kanan menunjukkan pola yang terdistribusi normal. Selain itu, berdasarkan Gambar 3 Grafik *Normal Probability Plot*, dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar disekitar garis

normal dan mengikuti garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi uji normalitas. Untuk mendukung hasil analisis grafik, peneliti juga melakukan analisis statistik untuk membuktikan apakah secara statistik data telah berdistribusi normal. Hasil uji normalitas secara statistik dapat ditunjukkan pada Tabel 3 sebagai berikut :

Tabel 3. Hasil Pengujian *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) Hipotesis Pertama

		Unstandardized Residual
N		175
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.28037372
Most Extreme Differences	Absolute	.085
	Positive	.065
	Negative	-.085
Kolmogorov-Smirnov Z		1.125
Asymp. Sig. (2-tailed)		.159

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

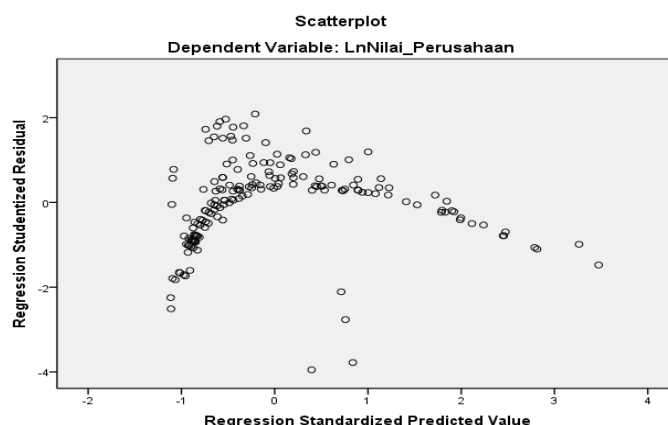
Berdasarkan Tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) menunjukkan angka sebesar 0,159. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara statistik data telah terdistribusi normal.

Tabel 4. Hasil Pengujian Multikolinearitas Hipotesis Pertama

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
Penghindaran_pajak	.977	1.023	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Leverage	.977	1.023	Tidak Terjadi Multikolinearitas

a. Dependen Variabel : LnNilai_perusahaan

Berdasarkan Tabel 4, diketahui bahwa nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 yang menunjukkan bahwa variabel Penghindaran Pajak dan *Leverage* tidak terjadi multikolinearitas. Sehingga dapat disimpulkan data dalam model regresi tidak terjadi multikolinearitas.



Gambar 4. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas Hipotesis Pertama

Berdasarkan Gambar 4, dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka nol (0), dan tidak bertumpuk di satu tempat serta tidak membentuk pola tertentu sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan. Untuk mendukung hasil analisis grafik, peneliti juga melakukan analisis statistik untuk membuktikan

apakah secara statistik tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan. Hasil uji heteroskedastisitas secara statistik dapat ditunjukkan pada Tabel 5 sebagai berikut :

Tabel 5. Pengujian Heteroskedastisitas Hipotesis Pertama dengan Uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.319	.053		6.040	.000	
Penghindaran_Pajak	-.311	.190	-.125	-1.639	.103	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
Leverage	.000	.000	-.096	-1.263	.208	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

a. Dependen Variabel : absNilai_Perusahaan

Berdasarkan Tabel 5, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi yang diperoleh secara statistik lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 6. Hasil Pengujian Autokorelasi Hipotesis Pertama

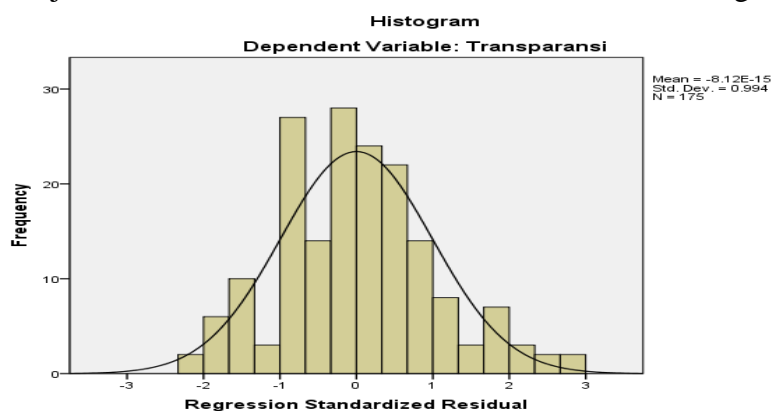
Unstandardized Residual	
Test Value ^a	.05281
Cases < Test Value	87
Cases >= Test Value	88
Total Cases	175
Number of Runs	81
Z	-1.137
Asymp. Sig. (2-tailed)	.256

a. Median

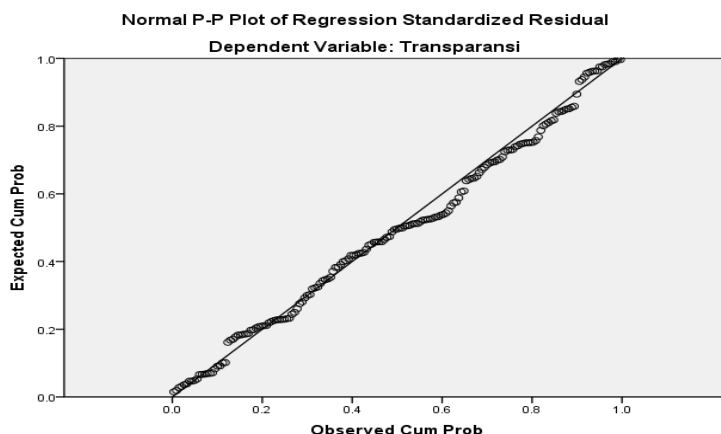
Berdasarkan Tabel 6, dapat diketahui bahwa tingkat signifikan (Asymp. Sig. (2-tailed)) lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi yang digunakan.

4.1.2 Uji Asumsi Klasik Hipotesis Kedua

Dari pengujian asumsi klasik untuk hipotesis kedua diketahui bahwa data tidak memenuhi Uji Normalitas. Oleh karena itu, dilakukan trimming data dan kemudian dilakukan pengujian asumsi klasik kembali dan diperoleh hasil bahwa data untuk hipotesis kedua telah lolos uji asumsi klasik. Hasil uji asumsi klasik setelah transformasi data adalah sebagai berikut :



Gambar 5. Grafik Histogram Hipotesis Kedua



Gambar 6. Normal Probability Plot Hipotesis Kedua

Berdasarkan Gambar 5, grafik histogram uji normalitas setelah transformasi data diketahui bahwa histogram memiliki kurva yang tidak menceng ke sebelah kiri maupun ke sebelah kanan menunjukkan pola yang terdistribusi normal. Selain itu, berdasarkan Gambar 6 Grafik *Normal Probability Plot*, dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar disekitar garis normal dan mengikuti garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi uji normalitas. Untuk mendukung hasil analisis grafik, peneliti juga melakukan analisis statistik untuk membuktikan apakah secara statistik data telah berdistribusi normal. Hasil uji normalitas secara statistik dapat ditunjukkan pada Tabel 7 sebagai berikut :

Tabel 7. Hasil Pengujian *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) Hipotesis Kedua

Unstandardized Residual		
N		175
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.05055630
Most Extreme Differences	Absolute	.068
	Positive	.068
	Negative	-.041
Kolmogorov-Smirnov Z		.898
Asymp. Sig. (2-tailed)		.395

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

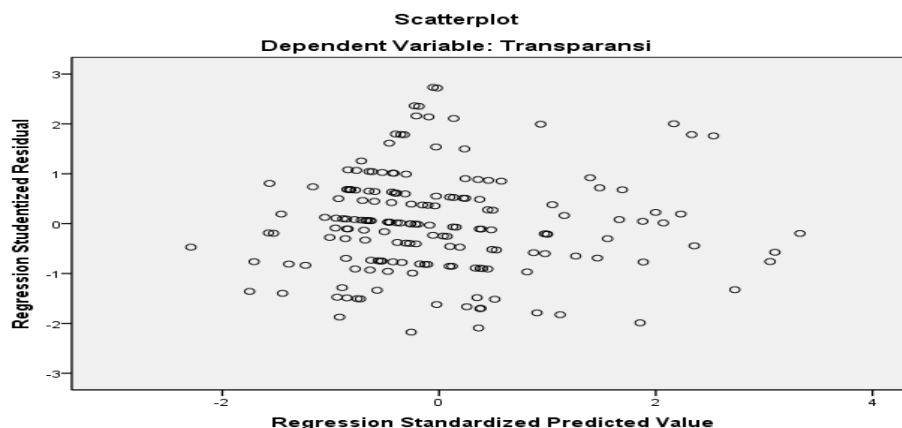
Berdasarkan Tabel 7, diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,395, yang dibandingkan dengan 0,05 menghasilkan perbandingan $0,395 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa data telah terdistribusi normal.

Tabel 8. Pengujian Multikolinearitas Hipotesis Kedua

Model		Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	(Constant)			
	Penghindaran_Pajak	.977	1.023	Tidak Terjadi Multikolinearitas
	Leverage	.977	1.023	Tidak Terjadi Multikolinearitas

a. Dependen Variabel : Transparansi

Berdasarkan Tabel 8, dilihat bahwa nilai *tolerance* > 0,10 sedangkan untuk nilai VIF < 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi tidak terjadi multikolinearitas.



Gambar 7. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas Hipotesis Kedua

Berdasarkan Gambar 7, dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka nol (0), dan tidak bertumpuk di satu tempat serta tidak membentuk pola tertentu sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan. Untuk mendukung hasil analisis grafik, peneliti juga melakukan analisis statistik untuk membuktikan apakah secara statistik tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan. Hasil uji heteroskedastisitas secara statistik dapat ditunjukkan pada Tabel 9 sebagai berikut :

Tabel 9. Pengujian Heteroskedastisitas Hipotesis Kedua dengan Uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.035	.009		3.787	.000	
Penghindaran Pajak	-.003	.034	-.007	-.094	.925	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
Leverage	6.012E-5	.000	.095	1.232	.220	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

a. Dependen Variabel : Transparansi

Berdasarkan Tabel 9, dapat diketahui bahwa nilai signifikan berada diatas nilai signifikan secara statistik, yaitu sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 10. Hasil Pengujian Autokorelasi Hipotesis Kedua

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.00048
Cases < Test Value	87
Cases >= Test Value	88
Total Cases	175
Number of Runs	78
Z	-1.592
Asymp. Sig. (2-tailed)	.111

a. Median

Berdasarkan Tabel 10, dapat dilihat bahwa nilai dari Asymp. Sig. (2-tailed) adalah sebesar 0,111, dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam model regresi tidak terdapat autokorelasi.

4.2 Pengujian Hipotesis Pertama

Tabel 11. Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17.689	2	8.845	111.220	.000 ^a
	Residual	13.678	172	.080		
	Total	31.367	174			

Nilai F_{hitung} sebesar 111,220 sedangkan F_{tabel} sebesar 3,05 dengan n adalah jumlah data yang awalnya berjumlah 228 namun setelah dilakukan transformasi data serta data trimming terhadap data maka jumlah data yang terbuang adalah 53 dan menjadi sebanyak 175, maka df pembilang = 2, df penyebut 172 dan taraf $\alpha = 0,05$ sehingga diperoleh hasil $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($111,220 > 3,05$) dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti Penghindaran Pajak dan *Leverage* secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

Tabel 12. Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Keterangan
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-1.475	.082		-18.010	.000	
	Penghindaran_Pajak	.171	.295	.030	.579	.563	H_0 diterima, H_1 ditolak
	Leverage	.006	.000	.746	14.644	.000	H_0 ditolak, H_1 diterima

Berdasarkan Tabel 12, dapat dilihat bahwa :

1. Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Diketahui nilai t_{hitung} 0,579 < nilai t_{tabel} 1,97385 dan nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,563 > 0,05, maka H_1 ditolak, yang artinya variabel Penghindaran Pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2011-2014.

2. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Diketahui bahwa nilai t_{hitung} 14,644 > nilai t_{tabel} 1,97385 dan nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,000 < 0,05, maka H_1 diterima, yang artinya variabel *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2011-2014.

Berdasarkan Tabel 12, dapat diperoleh regresi sebagai berikut :

$$\text{Nilai Perusahaan} = -1,475 + 0,171 \text{ Penghindaran Pajak} + 0,006 \text{ Leverage} \quad (4)$$

Dari persamaan regresi diatas, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Nilai konstanta sebesar -1,475, yang berarti apabila Penghindaran Pajak dan *Leverage* bernilai konstan atau nol (0), maka nilai dari Nilai Perusahaan adalah sebesar -1,475.
2. Nilai koefisien Penghindaran Pajak 0,171, yang berarti bahwa setiap kenaikan sebesar satu satuan variabel Penghindaran Pajak, maka Nilai Perusahaan akan naik sebesar 0,171 dengan asumsi variabel selain Penghindaran Pajak dianggap konstan atau nol (0).

3. Nilai Koefisien *Leverage* 0,006, yang berarti bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel *Leverage*, maka Nilai Perusahaan akan naik sebesar 0,006 dengan asumsi variabel selain *Leverage* dianggap konstan atau nol (0).

4.2.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 13. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.751 ^a	.564	.559	.28200

Berdasarkan hasil pada Tabel 13, menunjukkan nilai *Adjusted R Square* (*Adjusted R²*) yang diperoleh 0,559, yang berarti pengaruh Nilai Perusahaan mampu dijelaskan oleh kedua variabel yaitu Penghindaran Pajak dan *Leverage* sebesar 0,559 atau sebesar 55,9%, sedangkan sisanya sebesar 0,441 atau sebesar 44,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.3 Pengujian Hipotesis Kedua

Tabel 14. Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.484	.015		32.769	.000
	Penghindaran_pajak	.083	.053	.118	1.551	.123
	Leverage	9.325E-5	.000	.092	1.211	.228

Berdasarkan Tabel 14, hasil persamaan regresi linear berganda yang terbentuk adalah :

$$\text{Transparansi} = 0,484 + 0,083 \text{ Penghindaran Pajak} + 9,325 \text{ Leverage} \quad (5)$$

Berdasarkan persamaan regresi yang diperoleh, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Nilai konstanta sebesar 0,484, yang berarti apabila Penghindaran Pajak dan *Leverage* bernilai konstan atau nol (0), maka nilai dari Transparansi Perusahaan adalah sebesar 0,484.
2. Nilai koefisien Penghindaran Pajak 0,083, yang berarti bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel Penghindaran Pajak, maka Transparansi Perusahaan akan naik sebesar 0,083 dengan asumsi variabel selain Penghindaran Pajak dianggap konstan atau nol (0).
3. Nilai Koefisien *Leverage* 9,325, yang berarti bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel *Leverage*, maka Transparansi Perusahaan akan naik sebesar 9,325 dengan asumsi variabel selain *Leverage* dianggap konstan atau nol (0).

Tabel 15. Uji Residual

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.293	.038			7.757	.000
	Nilai_Perusahaan	-.199	.086			-2.304	.022

Berdasarkan Tabel 7, hasil persamaan model uji residual yang terbentuk adalah :

$$|e| = 0,293 - 0,199 \text{ Nilai Perusahaan} + e \quad (6)$$

Berdasarkan persamaan uji residual yang diperoleh, diketahui bahwa nilai Nilai Perusahaan signifikan dengan nilai koefisien parameternya negatif. Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0,022 < 0,05$. Sebuah variabel dikatakan sebagai variabel moderating jika memiliki koefisien parameternya negatif dan signifikan. Sehingga,

dapat disimpulkan variabel Transparansi Perusahaan merupakan variabel moderating yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara Penghindaran Pajak dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

4.4 Pembahasan

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut :

a. Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang diperoleh menjelaskan bahwa variabel Penghindaran Pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena kecenderungan investor untuk tidak melihat berapa besar pajak yang dibayarkan perusahaan sehingga tidak terlalu mempertimbangkan besarnya penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Investor pada umumnya lebih memilih menanamkan investasinya pada perusahaan yang labanya stabil atau tinggi. Maka dengan demikian, ada atau tidaknya Penghindaran Pajak pada perusahaan tidak mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi. Sehingga investor tidak akan menarik investasinya atau tidak berinvestasi walaupun perusahaan melakukan penghindaran pajak atau tidak. Dengan demikian, tidak ada dampak ada atau tidaknya Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa peningkatan nilai Penghindaran Pajak juga diikuti oleh meningkatnya Nilai Perusahaan. Hal ini terjadi apabila penghindaran pajak dapat meminimalkan biaya pajak yang dibayarkan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peminimalan biaya pajak menyebabkan keuntungan yang diperoleh lebih besar sehingga dividen yang dibayarkan semakin tinggi kepada investor. Dividen yang tinggi menyebabkan investor menanamkan investasinya dan memicu investasi baru, sehingga harga saham meningkat diikuti dengan meningkatnya Nilai Perusahaan.

b. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan persamaan regresi yang diperoleh dapat diketahui bahwa hasil penelitian tidak sejalan dengan teori yang ada, dimana hasil penelitian yang diperoleh menjelaskan apabila perusahaan mengalami kenaikan pada rasio *Leverage* maka Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan. Hal ini mungkin terjadi jika perusahaan menggunakan hutang sebagai tambahan modal untuk melakukan pengembangan (ekspansi) perusahaan. Jika ekspansi perusahaan berhasil, maka hutang dapat dibayar dan investor akan mendapat pengembalian sebagai akibat dari peningkatan profitabilitas perusahaan. Keadaan ini dapat menyebabkan investor tidak akan menarik investasinya sehingga harga pasar tetap stabil atau mengalami peningkatan yang diikuti meningkatnya nilai perusahaan.

c. Pengaruh Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderating Dalam Memperkuat atau Memperlemah Hubungan Penghindaran Pajak dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan persamaan regresi Uji Residual yang diperoleh, dapat diketahui bahwa hasil penelitian sejalan dengan teori yang ada, dimana hasil penelitian yang diperoleh menjelaskan bahwa Transparansi Perusahaan mampu memoderasi hubungan variabel independen (Penghindaran Pajak dan *Leverage*) terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan menyajikan informasi yang cukup, akurat dan memadai. Penghindaran Pajak yang tinggi berdampak pada menurunnya Nilai Perusahaan. Sama halnya dengan peningkatan nilai *Leverage* dapat menurunkan Nilai Perusahaan. Dengan tingkat transparansi yang tinggi, maka tingkat kepercayaan investor pada perusahaan akan semakin tinggi karena investor beranggapan bahwa perusahaan merupakan perusahaan yang baik karena telah mengungkapkan sebagian besar informasi yang mereka miliki dan menunjukkan seberapa berkualitasnya

laporan keuangan yang dihasilkan. Keadaan ini menyebabkan investor memilih untuk tetap mempertahankan investasinya dan memicu adanya investasi baru sehingga harga pasar saham akan semakin meningkat seiring dengan meningkatnya Nilai Perusahaan.

5. Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan, variabel Penghindaran Pajak dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai 2014. Secara parsial, variabel *Leverage* yang berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai 2014. Sedangkan untuk variabel Penghindaran Pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai 2014. Koefisien determinasi yang diuji sebesar 0,559 menunjukkan 55,9 % variabel Nilai Perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel Penghindaran Pajak dan *Leverage*. Sedangkan 44,1 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Untuk hasil uji moderasi, variabel Transparansi Perusahaan merupakan variabel moderasi yang mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel Penghindaran Pajak dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai 2014.

Keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya variabel Nilai Perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini menggunakan jumlah saham beredar pada akhir periode saja bukan akumulasi semua jumlah saham beredar dalam satu periode. Sehingga data yang diperoleh tidak cukup akurat dalam menentukan besaran Nilai Perusahaan dalam satu periode. Serta Subjektifitas dalam menilai luasnya transparansi informasi. Hal ini terjadi karena setiap peneliti melihat item transparansi dari sudut pandang yang berbeda.

Beberapa saran yang dapat diberikan peneliti adalah sebagai berikut :

- a. Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan proksi lain yang dapat mengukur Nilai perusahaan dengan lebih akurat, seperti *Price Earning Ratio* (PER) yang mengukur Nilai Perusahaan berdasarkan nilai laba bersih yang mencerminkan kinerja perusahaan.
- b. Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan pengukuran luasnya transparansi perusahaan yang lebih baik berdasarkan kebutuhan peneliti dalam melakukan penelitian sehingga diperoleh hasil yang lebih maksimal.
- c. Bagi peneliti selanjutnya dapat menyajikan hasil uji variable moderasi secara parsial terhadap variabel independen yang digunakan.

Referensi

- [1] Ilmianai, A., dan Catur Ragil Sutrisno, 2014, *Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderating*, Jurnal Ekonomi Universitas Pekalongan, Universitas Pekalongan.
- [2] Hery, 2014, *Analisis Kinerja Manajemen*, Penerbit PT. Grasindo, Jakarta.
- [3] Rodoni, A. dan Herni Ali, 2014, *Manajemen Keuangan Modern*, Penerbit Mitra Wacana Media, Jakarta.
- [4] Keowen, A.J, et. al, 2008, *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- [5] Zain, M., 2005, *Manajemen Perpajakan*, Penerbit Salemba empat, Jakarta.
- [6] Hery, 2015, *Pengantar Akuntansi*, Penerbit PT. Grasindo, Jakarta.

- [7] Anggoro, S., T., dan Aditya Septiani, 2015, *Analisis Perilaku Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi sebagai Variabel Moderating*, Diponegoro Journal of Accounting, Vol. 4, No. 4, Universitas Diponegoro.]
- [8] Zakarsyi, M., W, 2008, *Good Corporate Governance pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan dan Jasa Keuangan Lainnya*, Penerbit Alfabeta, Bandung.
- [9] Ghozali, I., 2006, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Cetakan IV, Penerbit Badan Peneliti Universitas Diponegoro, Semarang.